



# 兆威机电 (003021.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 业绩符合预期，机器人打开新增长极

### 业绩简评

2026年3月30日，公司发布2025年年度报告。2025年实现营收17.16亿元，同比+12.52%；归母净利润2.54亿元，同比+12.97%；毛利率33.66%，同比+2.23pct；净利率14.82%，同比+0.06pct。其中，25Q4实现营收4.60亿元，同比-1.46%；归母净利润0.73亿元，同比+10.82%；毛利率37.52%，同比+6.38pct，环比+4.83pct；净利率为15.87%，同比+1.76pct，环比+1.37pct。

### 经营分析

业绩符合预期，拆分如下：

(1) 收入：分板块看，汽车业务实现收入11.05亿元（占比64%），同比+23.43%。消费及医疗科技实现收入4.54亿元（占比26%），同比-7.00%；先进工业及智造实现收入1.31亿元（占比8%），同比小幅增长3.68%；具身机器人板块实现收入0.24亿元（占比1%），同比大幅增长297%。公司营收增加主要受益于汽车智能化水平持续提升，座舱、底盘内部微型驱动系统需求增加。

(2) 毛利率：整体毛利率33.66%，同比+2.23pct，主要系受益于高毛利产品占比持续提升，产品结构优化带动毛利率提升。分地区看，境外业务毛利率高达44.13%，显著高于境内32.27%，随着泰国基地筹建及全球化布局推进，盈利能力有望进一步增强。

(3) 费用率：研发投入持续加码，布局未来成长。25年销售/管理/研发费用率分别为3.87%/6.24%/10.16%，同比-0.08pct/+0.94pct/-0.02pct，公司研发费用达1.74亿元，同比增长12.26%，主要用于灵巧手、高性能电机及微型传动系统的前沿技术研发。

### 后续展望：

汽车板块持续拓品拓客户；消费领域继续发挥产品及客户渠道优势；具身智能领域加快新一代灵巧手驱动模组及整手系统的商业化进程，突破重点客户。

### 盈利预测、估值与评级

预计2026/2027/2028年公司实现营业收入24.6/33.7/44.9亿元，同比+43%/+37%/+33%，归母净利润3.65/5.08/7.19亿元，同比+44%/+39%/+42%。我们认为，公司主业稳健，机器人产品的技术积累和客户拓展领先，有望充分受益于行业放量，维持“买入”评级。

### 风险提示

下游需求不及预期风险，市场竞争加剧风险，新产品开拓不及预期风险。

具身智能组

分析师：陈传红 (执业S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：96.00元

相关报告：

1. 《兆威机电深度研究：深耕微驱动廿载，乘具身东风启新程》，2026.1.14



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,525	1,716	2,458	3,372	4,489
营业收入增长率	26.42%	12.52%	43.26%	37.19%	33.13%
归母净利润(百万元)	225	254	365	508	719
归母净利润增长率	25.11%	12.97%	43.67%	39.02%	41.60%
摊薄每股收益(元)	0.937	1.056	1.366	1.899	2.689
每股经营性现金流净额	0.51	0.66	2.21	1.19	2.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.98%	7.30%	9.83%	12.63%	16.16%
P/E	78.87	117.56	70.28	50.56	35.70
P/B	5.50	8.58	6.91	6.39	5.77

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,206	1,525	1,716	2,458	3,372	4,489
增长率		26.4%	12.5%	43.3%	37.2%	33.1%
主营业务成本	-856	-1,045	-1,138	-1,632	-2,221	-2,918
%销售收入	71.0%	68.6%	66.3%	66.4%	65.9%	65.0%
毛利	350	479	577	826	1,151	1,571
%销售收入	29.0%	31.4%	33.7%	33.6%	34.1%	35.0%
营业税金及附加	-10	-12	-18	-20	-27	-35
%销售收入	0.8%	0.8%	1.0%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-43	-60	-66	-100	-135	-173
%销售收入	3.6%	4.0%	3.9%	4.1%	4.0%	3.9%
管理费用	-65	-81	-107	-131	-175	-229
%销售收入	5.4%	5.3%	6.2%	5.3%	5.2%	5.1%
研发费用	-129	-155	-174	-254	-351	-462
%销售收入	10.7%	10.2%	10.2%	10.3%	10.4%	10.3%
息税前利润 (EBIT)	104	171	212	321	463	672
%销售收入	8.6%	11.2%	12.4%	13.1%	13.7%	15.0%
财务费用	35	33	29	38	37	47
%销售收入	-2.9%	-2.1%	-1.7%	-1.5%	-1.1%	-1.0%
资产减值损失	-7	-10	-5	-6	-2	-3
公允价值变动收益	0	0	21	0	0	0
投资收益	37	32	1	34	40	45
%税前利润	19.3%	12.9%	0.4%	8.8%	7.4%	5.9%
营业利润	194	246	278	387	537	761
营业利润率	16.1%	16.2%	16.2%	15.7%	15.9%	17.0%
营业外收支	-2	-2	-3	0	0	0
税前利润	192	244	276	387	537	761
利润率	15.9%	16.0%	16.1%	15.7%	15.9%	17.0%
所得税	-12	-19	-21	-21	-30	-42
所得税率	6.4%	7.9%	7.8%	5.5%	5.5%	5.5%
净利润	180	225	254	365	508	719
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	180	225	254	365	508	719
净利率	14.9%	14.8%	14.8%	14.9%	15.1%	16.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	180	225	254	365	508	719
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	79	93	111	110	113	120
非经营收益	-21	-23	-24	-52	-31	-34
营运资金变动	-41	-171	-182	107	-305	-284
经营活动现金净流	196	124	159	531	285	522
资本开支	-206	-168	-170	-120	-107	-107
投资	-22	32	-75	-200	0	0
其他	47	66	48	34	40	45
投资活动现金净流	-181	-70	-197	-286	-67	-62
股权募资	0	27	23	13	0	0
债权募资	21	158	59	28	126	-5
其他	-86	-108	-85	-153	-212	-299
筹资活动现金净流	-64	77	-3	-111	-86	-304
现金净流量	-53	133	-43	133	132	156

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	132	225	217	349	481	636
应收款项	448	602	667	870	1,097	1,338
存货	164	184	210	307	417	548
其他流动资产	1,859	1,929	1,959	2,052	2,257	2,462
流动资产	2,603	2,939	3,053	3,578	4,252	4,984
%总资产	68.4%	71.3%	70.7%	73.7%	77.0%	79.8%
长期投资	183	81	99	99	99	99
固定资产	923	1,009	1,050	1,084	1,082	1,072
%总资产	24.3%	24.5%	24.3%	22.4%	19.6%	17.2%
无形资产	64	63	85	84	83	83
非流动资产	1,201	1,183	1,264	1,274	1,270	1,259
%总资产	31.6%	28.7%	29.3%	26.3%	23.0%	20.2%
资产总计	3,804	4,122	4,318	4,852	5,522	6,244
短期借款	45	145	174	203	329	324
应付款项	506	532	460	736	926	1,163
其他流动负债	86	126	115	146	195	255
流动负债	637	803	750	1,084	1,451	1,741
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	80	93	85	52	52	51
负债	716	896	835	1,136	1,502	1,792
普通股股东权益	3,088	3,226	3,483	3,715	4,020	4,452
其中：股本	171	240	241	241	241	241
未分配利润	931	1,047	1,214	1,433	1,738	2,169
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	3,804	4,122	4,318	4,852	5,522	6,244

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.052	0.937	1.056	1.366	1.899	2.689
每股净资产	18.056	13.431	14.468	13.890	15.030	16.643
每股经营现金净流	1.146	0.515	0.662	2.205	1.185	2.168
每股股利	0.550	0.285	0.000	0.607	0.844	1.195
回报率						
净资产收益率	5.83%	6.98%	7.30%	9.83%	12.63%	16.16%
总资产收益率	4.73%	5.46%	5.89%	7.53%	9.20%	11.52%
投入资本收益率	3.07%	4.62%	5.30%	7.75%	10.06%	13.30%
增长率						
主营业务收入增长率	4.64%	26.42%	12.52%	43.26%	37.19%	33.13%
EBIT 增长率	-3.23%	64.19%	24.14%	51.56%	44.09%	45.13%
净利润增长率	19.55%	25.11%	12.97%	43.67%	39.02%	41.60%
总资产增长率	6.90%	8.36%	4.75%	12.37%	13.82%	13.07%
资产管理能力						
应收账款周转天数	119.4	115.8	113.6	120.0	110.0	100.0
存货周转天数	71.9	60.9	63.2	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	83.7	79.0	78.6	84.0	80.0	78.0
固定资产周转天数	202.7	237.2	217.3	149.4	106.4	77.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-23.55%	-28.56%	-25.33%	-26.52%	-24.64%	-25.86%
EBIT 利息保障倍数	-3.0	-5.2	-7.2	-8.6	-12.6	-14.4
资产负债率	18.83%	21.73%	19.33%	23.42%	27.20%	28.70%

来源：公司年报、国金证券研究所


**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	5	7	9	15
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>

来源：聚源数据

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
 3.01~4.0=减持

**投资评级的说明：**

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究